

# Determinants of financial reporting choices : the role of institutional and firm-specific factors

Citation for published version (APA):

Cuijpers, R. J. R. (2007). *Determinants of financial reporting choices : the role of institutional and firm-specific factors*. [Doctoral Thesis, Maastricht University]. Universitaire Pers Maastricht. <https://doi.org/10.26481/dis.20070620rc>

## Document status and date:

Published: 01/01/2007

## DOI:

[10.26481/dis.20070620rc](https://doi.org/10.26481/dis.20070620rc)

## Document Version:

Publisher's PDF, also known as Version of record

## Please check the document version of this publication:

- A submitted manuscript is the version of the article upon submission and before peer-review. There can be important differences between the submitted version and the official published version of record. People interested in the research are advised to contact the author for the final version of the publication, or visit the DOI to the publisher's website.
- The final author version and the galley proof are versions of the publication after peer review.
- The final published version features the final layout of the paper including the volume, issue and page numbers.

[Link to publication](#)

## General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal.

If the publication is distributed under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license above, please follow below link for the End User Agreement:

[www.umlib.nl/taverne-license](http://www.umlib.nl/taverne-license)

## Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at:

[repository@maastrichtuniversity.nl](mailto:repository@maastrichtuniversity.nl)

providing details and we will investigate your claim.

## **Summary in Dutch** (*Nederlandse samenvatting*)

---

### **Determinanten van verslaggevingskeuzes: de rol van institutionele en bedrijfsspecifieke factoren**

Dit proefschrift bestudeert de determinanten van verslaggevingskeuzes van ondernemingen aan de hand van drie empirische studies. Verslaggevingskeuzes worden gemaakt op verschillende niveaus. Ten eerste kunnen bedrijven in bepaalde gevallen kiezen welke set verslaggevingsstandaarden ze gebruiken. Voor het gebruik van International Financial Reporting Standards (IFRS) verplicht werd voor beursgenoteerde ondernemingen in de Europese Unie, bijvoorbeeld, was het in een aantal landen al toegestaan om U.S. *generally accepted accounting principles* (GAAP) of IFRS, in plaats van lokale verslaggevingsstandaarden, toe te passen voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening. Ten tweede dienen ondernemingen binnen een set verslaggevingsstandaarden schattingen en keuzes voor bepaalde waarderingsmethoden te maken. Zo maken ondernemingen schattingen ten aanzien van de hoogte van garantievoorzieningen en staat IFRS toe vaste activa te waarderen tegen historische kostprijs of vervangingswaarde.

In hoofdstuk 2 onderzoek ik de determinanten en de gevolgen van vrijwillige adoptie van IFRS of U.S. GAAP door beursgenoteerde ondernemingen in de Europese Unie (EU). Verwacht wordt dat bedrijven kiezen voor deze verslaggevingsstandaarden in plaats van lokale standaarden indien de voordelen van adoptie opwegen tegen de kosten. Het blijkt dat in 1999 slechts 133 ondernemingen vrijwillig IFRS of U.S. GAAP gebruiken. Dit suggereert dat het slechts voor weinig ondernemingen voordelig is om deze standaarden toe te passen. Bedrijven die deze standaarden gebruiken zijn vaker genoteerd aan de EASDAQ aandelenbeurs of aan een aandelenbeurs in de Verenigde Staten. Verder zijn de activiteiten van deze ondernemingen geografisch meer gespreid en komen ze vaker uit landen waar lokale verslaggevingsregels van lagere kwaliteit zijn en waar IFRS expliciet als alternatief voor lokale standaarden is toegestaan.

Bedrijven die IFRS of U.S. GAAP vrijwillig gebruiken blijken, tegen mijn verwachtingen in, geen lagere kapitaalkosten te hebben. Wel worden deze bedrijven door meer financiële analisten gevolgd. De spreiding van winstvoorspellingen van analisten voor deze bedrijven blijkt echter groter te zijn, wat kan duiden op grotere informatieasymmetrie tussen ondernemingen en investeerders. Nadere analyse leert

echter dat dit effect alleen optreedt voor de *'late' adopters*, bedrijven die in 1998 of 1999 IFRS of U.S. GAAP hebben ingevoerd, en niet voor de *'early' adopters*.

In hoofdstuk 3 bestudeer ik de invloed van de corporate governance structuur van ondernemingen op hun verslaggevingskeuzes. De setting van de studie, Nederland, is gekozen vanwege de grote mate van flexibiliteit die ondernemingen hebben in hun financiële verslaggeving en de substantiële verschillen in corporate governance tussen ondernemingen. Nederlandse verslaggevingsregels zijn, evenals IFRS, primair gericht op informatievoorziening aan aandeelhouders. Echter, gedurende de onderzochte periode (1991-2000), is het gebruik van de *Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving* (Guidelines for Annual Reporting) vrijwillig en is het toezicht op de verslaggeving van ondernemingen relatief zwak. Nederlandse corporate governance in deze periode wordt gekenmerkt door het veelvuldige gebruik van beschermingsconstructies door ondernemingen, het bestaan van het structuurregime en de grote variantie in de concentratie van aandelenbezit tussen ondernemingen.

Ik verwacht dat ondernemingen met gespreid aandelenbezit, ondernemingen die niet onder het structuurregime vallen en ondernemingen zonder beschermingsconstructies (*shareholder*-georiënteerde corporate governance), verslaggevingskeuzes maken in het belang van de informatieverstrekking aan aandeelhouders. In ondernemingen met geconcentreerd aandelenbezit, ondernemingen die onder het structuurregime vallen en ondernemingen met beschermingsconstructies (*stakeholder*-georiënteerde corporate governance), verwacht ik dat verslaggeving een belangrijke rol speelt in het bepalen van de winstbestemming. Specifiek verwacht ik dat managers van bedrijven met *stakeholder*-georiënteerde governance structuren conservatieve verslaggevingskeuzes maken en winsten proberen te egaliseren om zodoende te hoge uitkeringen aan de verschillende stakeholders van de onderneming te voorkomen en voor voldoende interne financiering te zorgen. Managers van bedrijven met *shareholder*-georiënteerde governance structuren zullen daarentegen aan de vraag van aandeelhouders voor informatieve verslaggeving willen voldoen, en dus niet noodzakelijk conservatieve en winstegaliserende verslaggevingskeuzes maken.

*Stakeholder*-georiënteerde governance structuren zorgen er echter ook voor dat managers minder onder druk staan van de kapitaalmarkt, omdat de relatief zwakke macht van aandeelhouders in deze ondernemingen ervoor zorgt dat de kans op een overname uiterst klein is. Voor ondernemingen met *shareholder*-georiënteerde governance structuren is de druk van de overnamemarkt groter en de nadruk op het behalen van korte-termijn winsten relatief hoog. Specifiek verwacht ik dat managers van bedrijven met *shareholder*-georiënteerde governance structuren flexibiliteit in verslaggeving meer zullen gebruiken om zo winstvoorspellingen van analisten proberen te overschrijden dan managers van bedrijven met *stakeholder*-georiënteerde governance structuren.

De resultaten van de studie zijn in lijn met deze verwachtingen en laten zien ondernemingen met een *stakeholder*-georiënteerde governance structuur conservatiever rapporteren, winsten meer egaliseren en minder vaak analistenvoorspellingen proberen te behalen dan bedrijven met een *shareholder*-georiënteerde governance structuur.

In hoofdstuk 4 onderzoek ik de invloed van institutionele (landspecifieke) factoren op verslaggevingskeuzes van ondernemingen met verschillende aandeelhoudersstructuren in West-Europa. Ik verwacht dat de institutionele oriëntatie van een land een grotere invloed heeft op ondernemingen met geconcentreerd aandelenbezit dan op ondernemingen met verspreid aandelenbezit. Ik classificeer de institutionele oriëntatie van een land ten aanzien van financiële verslaggeving als *stakeholder*- of *shareholder*-georiënteerd. De institutionele omgeving in *shareholder*-georiënteerde landen is gericht op de rol van verslaggeving in de informatievoorziening aan aandeelhouders, terwijl de nadruk in *stakeholder*-georiënteerde landen ligt op de rol van verslaggeving in het bepalen van de winstbestemming. Evenals in hoofdstuk 3, classificeer ik bedrijven met geconcentreerd aandelenbezit als *stakeholder*-georiënteerd en bedrijven met verspreid aandelenbezit als *shareholder*-georiënteerd. Wanneer de ondernemingsspecifieke verslaggevingsoriëntatie niet in lijn is met de institutionele verslaggevingsoriëntatie, ontstaat er een kosten-batenafweging voor ondernemingen. De kosten voor bedrijven met geconcentreerd aandelenbezit om *stakeholder*-georiënteerd te rapporteren in landen met *shareholder*-georiënteerde instituties zijn relatief hoog, omdat de rechten van individuele aandeelhouders in deze landen goed beschermd zijn en het toezicht op verslaggeving strikt is. Echter, bedrijven met verspreid aandelenbezit kunnen in *stakeholder*-georiënteerde landen vaak *shareholder*-georiënteerd rapporteren, omdat de flexibiliteit in verslaggeving en het beperkte toezicht in deze landen het ondernemingen veelal toestaat om bepaalde informatieve verslaggevingskeuzes te maken. Ik verwacht dan ook dat de insitutionele oriëntatie van een land een grotere invloed heeft op ondernemingen met geconcentreerd aandelenbezit dan op ondernemingen met verspreid aandelenbezit.

Ik onderzoek de verslaggevingskeuzes van ondernemingen aan de hand van twee van de kenmerken die ook in hoofdstuk 3 worden onderzocht: de mate waarin een onderneming conservatief rapporteert en de mate van winstegalitatie. De resultaten geven aan dat institutionele factoren de verslaggevingskeuzes van ondernemingen beïnvloeden. Verder vind ik, in lijn met mijn verwachtingen, dat het effect van instituties op de mate waarin ondernemingen conservatief rapporteren, groter is voor ondernemingen met geconcentreerd aandelenbezit dan voor ondernemingen met gespreid aandelenbezit. Ik vind dit effect echter niet voor de mate waarin winsten geëgaliseerd worden.

Samengevat laten de resultaten van de drie studies laten zien dat behalve regelgeving, ook andere institutionele en bedrijfsspecifieke factoren een invloed hebben op de financiële verslaggeving van ondernemingen. Een belangrijke implicatie is dat de verplichte invoering van IFRS in de EU niet automatisch zal leiden tot informatievere, *shareholder*-georiënteerde verslaggeving voor alle ondernemingen, omdat, naast regelgeving, andere institutionele en bedrijfsspecifieke factoren niet gelijktijdig veranderen. Naast standaardisatie van verslaggevingsregels, worden echter ook andere institutionele verschillen tussen landen, bijvoorbeeld op het gebied van richtlijnen voor overnames, accountantscontrole en handel met voorkennis, gereduceerd. Het doorvoeren van deze veranderingen vergt echter tijd. Ook resteren er nog belangrijke verschillen tussen landen, ondermeer op het terrein van het toezicht op verslaggeving. Daarnaast zullen bedrijfsspecifieke verschillen die een invloed hebben op verslaggeving, zoals verschillen in financieringsvormen van ondernemingen, slechts geleidelijk verdwijnen. Op de lange termijn zullen deze veranderingen er echter voor zorgen dat financiële verslaggeving in de EU beter vergelijkbaar en meer op de vraag van aandeelhouders gericht wordt.